

江苏华西集团公司 跟踪评级分析报告

主体长期信用

跟踪评级结果: A⁺ 评级展望: 稳定
上次评级结果: A⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
07 华西 CP01	9 亿元	2007/12/25- 2008/12/26	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2008 年 6 月 6 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 3 月
现金类资产(亿元)	35.74	44.86	43.53	40.46
资产总额(亿元)	138.37	178.49	211.36	197.09
所有者权益(亿元)	36.97	59.99	73.02	74.66
短期债务(亿元)	77.50	85.03	94.46	100.88
全部债务(亿元)	81.46	87.03	94.46	100.88
营业收入(亿元)	160.98	234.95	250.03	107.09
净利润(亿元)	2.94	7.38	8.77	2.80
EBITDA(亿元)	8.63	17.05	21.95	-
经营性净现金流(亿元)	1.20	18.47	15.55	1.62
营业利润率	4.81	5.41	7.27	-
净资产收益率(%)	7.95	12.31	12.01	-
资产负债率(%)	73.28	66.39	65.45	62.11
全部债务资本化比率	68.78	59.20	56.40	57.47
流动比率(%)	90.92	94.59	93.65	93.12
全部债务/EBITDA	9.43	5.11	4.30	-
EBITDA 利息倍数(倍)	7.16	5.51	4.41	-
经营现金流流动负债比率(倍)	0.01	0.16	0.11	0.01

分析师

朴玉梅

010-85679696-8877

piaoyumei@lianheratings.com.cn

张莉

010-85679696-8817

zhangli@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

2007年以来, 江苏华西集团公司(以下简称“华西集团”或“公司”)经营保持良好的发展势头。虽然铁矿石、石油价格上涨使公司的成本压力加大, 但公司具备一定的向下游产业转嫁成本的能力。伴随产量增加、品种结构优化及销售价格上涨, 公司钢铁、纺织板块盈利水平进一步提高, 经营活动获取现金能力较强。但是, 公司负债结构不合理, 短期偿付压力大。总体来看, 公司主营业务及现金流状况稳定, 保持了对本期短期融资券良好的偿还能力。

联合资信维持华西集团A⁺的长期信用等级, 对公司的评级展望为“稳定”, 并维持“07 华西CP01”短期融资券A-1的信用级别。

优势

1. 在国内需求持续拉动和销售价格上涨推动下, 公司钢铁板块业绩较好。
2. 公司具备一定的向下游产业转嫁其成本压力的能力。
3. 公司经营活动获取现金能力较强。

关注

1. 铁矿石、石油价格以及人力成本上升使公司成本压力加大。
2. 化纤纺织行业竞争激烈, 海外贸易受限以及人民币升值影响产品出口。
3. 公司负债全部为流动负债, 债务结构不合理, 短期偿付压力大。
4. 公司对外担保金额较大, 存在一定的或有负债风险。

一、企业基本情况

江苏华西集团公司（以下简称“公司”或“华西集团”）前身系1987年设立的村办集体企业江阴县华西工业供销公司，1989年4月变更为江阴市华西农工商实业公司。1993年12月经江苏省体改委批准，组建设立江苏华西集团公司，注册资本为2400万元，由江阴市华士镇华西村村民委员（以下简称“华西村委会”）全资投入。经历次增资，2007年底公司注册资本310192.90万元，华西村村民委员会为其唯一股东。

公司是集农、工、商、贸为一体的大型企业集团，经营范围涉及冶金、金属制品、机械制品、纺织及服装制造、针织品及化纤织造、国内商业、国际贸易、旅游、建筑业、农、林、牧、渔业等多个领域，为国内最大的乡镇集体企业之一。

截至2007年底，公司合并范围内全资、控股子公司共有59家，其中，江苏华西村股份有限公司（以下简称“华西村股份”，股票简称“华西村”，股票代码“000936”）为1999年7月在深圳证券交易所挂牌交易的上市公司，注册资本为44000.76万元，截至2007年底，公司持有其40.98%的股权。

截至2007年底，公司（合并）资产总额2113640.74万元，所有者权益730173.88万元；2007年实现主营业务收入2389944.69万元，净利润87718.58万元。

公司注册地址：江苏省江阴市华士镇华西村；法人代表：吴协恩。

二、经营管理分析

1. 经营分析

2007年，公司钢铁冶炼、商业贸易、化纤纺织营业收入占到主营业务总收入的91.23%。其中钢铁板块总收入2674753.79万元，同比增长20.91%；商业贸易板块总收入509518.14万元，同比下降20.64%；化纤纺织板块总收入

495540.00万元，同比增长17.81%。

表1 主营业务收入构成

行业 (万元)	2006年	2007年	变动率 (%)	销售毛利率 (%)
钢铁冶炼	2212116.17	2674753.79	20.91	3.75
商业贸易	642015.07	509518.14	-20.64	-
化纤纺织	420613.23	495540.00	17.81	3.41
其他	238003.89	353636.31	48.58	-
小计	3512748.35	4033448.24	14.82	-
公司间 销售抵减	-1265146.99	-1643503.56	29.91	-
合计	2247601.37	2389944.69	6.33%	-

资料来源：公司提供，联合资信整理

钢铁冶炼

从2005年以来，铁矿石价格连续上涨，年涨幅分别为75%、19%、9.5%，到2007年12月份，大中型钢铁企业铁矿石综合平均采购成本达到1179.25元/吨。铁矿石费用约占炼铁成本的60%~70%，铁矿石价格的上涨，直接带动了钢材生产成本上升。2007年以来，焦炭及电力价格的增长也给钢铁企业增加较大的成本压力。针对原材料价格上升、供应紧张局面，公司同供应方建立长期合作协议，通过预付款等方式，以较低的成本采购矿石、煤等生产原材料，有效缓解了成本压力，保证了供应渠道。2007年公司钢铁冶炼板块营业成本为2574574.38万元，同比增长20.81%，略低于该板块营业收入增长率。公司钢铁冶炼板块成本控制能力较强。

2007年销售价格上涨和产能的稳定扩张，使公司钢铁冶炼板块业绩稳步增长。公司主要产品钢坯和高速线材的销售价格由年初的2524元/吨和2876元/吨，提升到3263元/吨和3939元/吨，上涨幅度达29.28%和36.96%。2007年公司钢坯产量289万吨，同比增长26.20%；高速线材产量55万吨，与上年水平基本持平。

总体来看，由于国内钢铁产品需求持续升温，公司在江阴、江苏地区的影响力，公司钢铁冶炼板块实现稳定业绩，公司具备一定的向下游产业转嫁成本的能力。

化纤纺织

国际原油价格由2007年初的50~60美元/桶涨到2008年5月末已超出130美元/桶，油价的高涨推动了化纤原料成本上升，2007年公司化纤纺织板块营业成本478644.31万元，同比增长16.49%。

2007年公司化纤纺织板块经营稳定增长主要依靠需求增长以及技术进步的双轮驱动。2007年，公司涤纶短纤、切片的生产量为37.34万吨，同比增长165.58%，实现销售量380467吨，产销率达101.88%。公司在2007年加大新产品开发力度，自主研发了康丽呢、皱绒花呢、舒莱呢和依裳呢等新工艺、多功能的高技术、高附加值产品，“华西村”牌呢绒产品被国家工商局认定为“中国驰名商标”。

联合资信同时关注到：国内化纤产能的扩大，造成国内供给增加，化纤产品的下游产品纺织品因受海外国家贸易设限以及人民币升值等不利因素的影响，出口贸易规模下降，进一步加剧了化纤行业的市场竞争。

投资情况

2007年，公司主要投资项目及进度情况如下表2。

表2 主要投资项目情况表

项 目（万元）	投资规模	项目进度	预计年销售	预计年利润
不锈钢	110000	88000	320000	5500
法兰	22500	完成	20000	2500
彩镀钢板	24000	完成	52000	6400
墨西哥铜矿	21000	2100	60000	15000
华西现代农林示范区	60000	2000	26000	6000
华西现代物流商贸中心	180000		230000	16000

资料来源：公司提供

随着公司在建项目相继完工投入运营，公司传统产业的技术水平和产品结构将得到更新，进一步提升公司在区域内的竞争力。华西现代农林示范区建成后，公司业务将拓展到农产品生产销售领域，预计能实现6000万元/年的利润。华西现代物流商贸中心建成后，有望形成年运输能力2312万吨，预计能够带来16000

万元的年利润。

2. 管理分析

2007年，公司治理结构及高管人员等方面无重大变化。

3. 重大事项

华西村委会于2007年2月和2007年7月分别增资120000.00万元和100000.00万元，公司注册资本由90192.90万元变更为310192.90万元，期末注册资本已经江阴暨阳会计师事务所有限公司于2007年7月出具的“暨会验字【2007】第60号”验资报告验证。

三、财务分析

公司自2007年1月1日起执行新会计准则，执行新会计准则对华西村股份2006年度和2007年度期初留存收益和2006年度归属于华西村股份母公司所有者的净利润的影响如下：

表3 执行新会计准则影响

项 目（元）	期初留存收益		2006年归属于母公司所有者的净利润
	2006年	2007年	
所得税	1212900.30	2078331.75	865431.45
对子公司改按成本法核算	-506216.21	51621.60	557837.81
合 计	706684.09	2129953.35	1423269.26

资料来源：公司2007年度审计报告

由于上述影响金额较小，公司在编制合并报表时未对上述华西村股份及其子公司的会计政策变更影响数进行追溯调整。以下部分以分析2007年财务报表为主。

1. 资本及债务结构

截至2007年底，公司资产总额2113640.74万元，较年初增长18.42%，其中流动资产占61.30%，非流动资产占38.70%，资产流动性较高。

截至2007年底，公司负债总额1383466.86

万元，较年初增长 16.74%，其中短期借款、应付账款和预收款项分别增加 26.22%、30.68%和 59.45%。短期借款增加主要系公司在 2007 年 12 月所发行的 9 亿元短期融资券；应付账款增加主要系年底采购存货增加；预收款项增加主要系控股子公司江苏华西房地产开发有限公司预收房地产销售款项增长。

截至 2007 年底，公司负债全部为流动负债，无长期债务。以钢铁行业为主的经营结构相比，债务结构不合理。

截至 2007 年底，公司所有者权益总额 730173.88 万元，较年初增加 130297.09 万元。所有者权益中，股本 310192.90 万元，较年初增加 220000.00 万元，资本公积 65167.56 万元，较年初减少 178000.00 万元。资本公积与股本变动原因是，2007 年 12 月，华西村委会将其对公司的债权 42000.00 万元转为投资，增加资本公积；将应付债务转入形成的资本公积 220000.00 万元转为投资，增加股本。截至 2007 年底，公司未分配利润和盈余公积分别为 179824.30 万元和 44944.50 万元，较年初分别增长 40.23%和 51.13%。

截至 2007 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.45%和 56.40%，公司债务负担较重。

截至 2008 年 3 月底，公司资产合计 1970903 万元，负债合计 1224254 万元，所有者权益合计 746649 万元，资产结构变化不大。

2. 盈利能力

2007年，由于钢材产量的增加和钢材价格的上涨，公司实现主营业务收入2389944.69万元，同比增长6.33%，主营业务成本同比增长4.78%；实现营业收入2500298.43万元，同比增长6.42%；营业成本同比增长4.25%，成本增长率均低于收入增长率，公司成本转嫁能力较强。公司实现营业利润104215.22万元，同比增长39.10%，实现利润总额107292.50万元，同比增长23.10%，实现净利润87718.58万元，同比增

长18.81%，公司盈利能力进一步增强。

2007年，公司销售费用同比上升18.21%，管理费用同比上升52.91%，费用增长率加快，主要是由于租金费用、运输费用、人力成本以及保险费用的提高所致。财务费用同比上升70.91%，主要是由于2007年公司借款规模的扩大以及贷款利率、贴现利率上升所致。

2007年，公司营业利润率和总资产收益率分别为7.27%和9.46%，分别同比增长1.86和1.57个百分点，获利能力较强；净资产收益率12.01%，略有下降，主要是由于2007年所有者权益增加较快。

2008年1~3月，公司实现营业收入1070928万元，利润总额32963万元，净利润28019万元。

3. 现金流状况

经营活动方面，2007年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 2726393.05 万元，同比增长 11.20%，经营活动产生的现金流量净额 155503.72 万元，同比下降 15.81%。

投资活动方面，2007年，公司投资活动产生的现金流入量为 13134.61 万元，同比增长 91.55%，其中收回投资¹收到的现金 11593.42 万元；投资活动现金流出为 174910.48 万元，其中投资支付的现金 109584.84 万元，同比增长 146.55%，投资活动产生的现金流量净额为 -161775.87 万元。

筹资活动方面，2007年公司筹资活动现金流入为 773485.08 万元，主要是借款所收到的现金，公司借款全部是短期借款，筹资渠道单一，长期性筹资能力差。公司筹资活动现金流出主要是偿还债务，筹资活动产生的现金流量净额 61161.65 万元。

2007年公司现金收入比为 109.04%，较上年水平变化不大，盈利现金比率为 177.28%，同比下降 72.91 个百分点。

2008年 1~3 月经营活动产生的现金流量

¹ 对华西村股份、无锡宝信典当有限公司和江苏宝鼎投资担保公司的股票和基金投资。

净额 16175 万元，投资活动产生的现经流量净额 6002 万元，筹资活动产生的现经流量净额 -28738 万元。

总体来看，公司经营活动获取现金能力较强，投资规模较大，整体现金流状况较好。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2007年底，公司流动比率和速动比率分别为93.65%和55.46%，与年初相比均有所下降，公司短期偿债能力偏弱。

从长期偿债能力指标看，2007年公司实现EBITDA为219467.81万元，EBITDA利息倍数为4.41倍，全部债务/EBITDA为4.30倍。公司长期偿债能力正常。

截至2007年底，公司现金类资产435305.04万元，现金偿债倍数为4.84倍，经营性活动现金流净额为155503.72万元，经营活动现金净流量/短期融资券额度为1.73倍，对“07华西CP01”短期融资券的保护程度较高。

截至2007年底，公司共获得中国农业银行、中国工商银行、中国银行、中国建设银行、招商银行等各金融机构授信额度84.93亿元，尚未使用的授信额度为22.99亿元。

截至2007年底，公司为江阴市夏港长江拆船厂、江阴市夏港长江拆船厂、江阴市无缝钢管厂、法尔胜集团公司、江阴市长达钢铁有限公司以及江阴市长江钢管有限公司等9家公司的短期银行贷款及票据提供担保，担保金额合计164018.00万元，担保比率为22.46%，存在一定的或有负债风险。但经公司跟踪观察，上述被担保企业目前经营状况良好，公司未计提预计负债。

综合考虑，联合资信维持华西集团A⁺的长期信用等级，评级展望为“稳定”，并维持“07华西CP01” A-1的信用级别。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 3 月
流动资产：				
货币资金	375882.21	401204.77	6.74	375,380
交易性金融资产	0.00	387.26		779
短期投资	17,849.94	29,158.28	63.35	28,392
应收票据	72,765.29	33,713.01	-53.67	96,454
应收账款	97,419.69	49,204.59	-49.49	66,044
预付款项	139,581.73	206,922.95	48.25	120,417
应收利息				
应收股利				
其他应收款	54,613.62	40,011.62	-26.74	20,309
存货	343,567.42	528,288.75	53.77	431,652
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	393.65	6,710.32	1,604.63	555
流动资产合计	1,102,073.55	1,295,601.54	17.56	1,139,982
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	42,828.51	138,295.13	222.90	140,795
股权分置流通权	7,613.96	7,613.95	0.00	7,614
投资性房地产				
固定资产	570,679.37	624,623.97	9.45	631,630
在建工程	56,010.34	41,635.67	-25.66	45,308
工程物资	371.05		-100.00	
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	5,133.35	5,322.82	3.69	5,030
开发支出				
商誉		206.49		206
长期待摊费用	220.11	120.49	-45.26	117
递延所得税资产		220.69		221
其他非流动资产				
非流动资产合计	682,856.69	818,039.20	19.80	830,921
资产总计	1,784,930.24	2,113,640.74	18.42	1,970,903

附件 1-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 3 月
流动负债：				
短期借款	413,650.00	522,109.08	26.22	505,681
交易性金融负债				
应付票据	436,644.56	422,537.07	-3.23	503,089
应付账款	158,491.54	207,112.23	30.68	151,434
预收款项	107,493.36	171,398.52	59.45	62,764
应付职工薪酬	13,442.84	18,557.51	38.05	7,042
应交税费	27,709.45	27,749.47	0.14	-19,731
应付利息				
应付股利	128.79	618.79	380.47	619
其他应付款	7,104.10	11,266.42	58.59	10,183
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债	388.81	2,117.78	444.68	3,173
流动负债合计	1,165,053.45	1,383,466.86	18.75	1,224,254
非流动负债：				
长期借款	20,000.00		-100.00	
应付债券				
长期应付款				
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计	20,000.00	0.00	-100.00	0.00
负债合计	1,185,053.45	1,383,466.86	16.74	1,224,254
所有者权益：				
实收资本（或股本）	90,192.90	310,192.90	243.92	310,193
资本公积	243,167.56	65,167.56	-73.20	65,167
盈余公积	29,738.37	44,944.50	51.13	44,945
未分配利润	128,233.66	179,824.30	40.23	196,299
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	491,332.49	600,129.26	22.14	616,604
少数股东权益	108,544.29	130,044.61	19.81	130,045
所有者权益合计	599,876.78	730,173.88	21.72	746,649
负债和所有者权益总计	1,784,930.24	2,113,640.74	18.42	1,970,903

附件 2 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 3 月
一、营业收入	2,349,521.90	2,500,298.43	6.42	1,070,928
减: 营业成本	2,214,384.26	2,308,512.78	4.25	1,021,528
营业税金及附加	8,087.38	9,982.07	23.43	3,758
销售费用	21,818.60	25,791.14	18.21	4,496
管理费用	10,431.23	15,950.63	52.91	4,642
财务费用	21,521.61	36,782.45	70.91	12,310
资产减值损失		252.32		
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)		-44.96		
投资收益 (损失以“—”号填列)	1,640.89	1,233.15	-24.85	8,502
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	395.91	329.38	-16.80	
汇兑收益 (损益以“—”号填列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	74,919.72	104,215.22	39.10	32,696
加: 营业外收入	14,262.18	4,097.48	-71.27	295
减: 营业外支出	2,022.34	1,020.20	-49.55	28
其中: 非流动资产处置损失	119.26	429.06	259.77	
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	87,159.56	107,292.50	23.10	32,963
减: 所得税费用	13,329.80	19,573.92	46.84	4,944
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	73,829.76	87,718.58	18.81	28,019
其中: 归属于母公司所有者的净利润	62,545.97	66,796.78	6.80	
少数股东损益	11,283.79	20,921.81	85.41	

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 3 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	2,451,857.71	2,726,393.05	11.20	1,063,261
收到的税费返还	16,096.24	8,893.65	-44.75	
收到其他与经营活动有关的现金	153,406.96	144,777.68	-5.63	295
经营活动现金流入小计	2,621,360.91	2,880,064.39	9.87	1,063,556
购买商品、接受劳务支付的现金	2,285,958.83	2,511,424.96	9.86	1,021,528
支付给职工以及为职工支付的现金	27,426.68	35,575.26	29.71	4,275
支付的各项税费	66,386.09	85,836.79	29.30	21,578
支付其他与经营活动有关的现金	56,877.39	91,723.66	61.27	
经营活动现金流出小计	2,436,648.99	2,724,560.67	11.82	1,047,381
经营活动产生的现金流量净额	184,711.92	155,503.72	-15.81	16,175
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	3,497.81	11,593.42	231.45	
取得投资收益收到的现金	1,544.46	1,452.59	-5.95	8,502
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	68.85	88.59	28.69	
处置子公司及其他营业单位收到的现金				
收到其他与投资活动有关的现金	1,745.96		-100.00	
投资活动现金流入小计	6,857.07	13,134.61	91.55	8,502
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	198,045.58	65,325.64	-67.01	
投资支付的现金	44,448.17	109,584.84	146.55	2,500
取得子公司及其他营业单位支付的现金				
支付其他与投资活动有关的现金	111.53		-100.00	
投资活动现金流出小计	242,605.28	174,910.48	-27.90	2,500
投资活动产生的现金流量净额	-235,748.21	-161,775.87	-31.38	6,002
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金		2,278.00		
取得借款收到的现金	675,615.00	771,207.08	14.15	
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	675,615.00	773,485.08	14.49	
偿还债务支付的现金	591,911.96	682,748.00	15.35	16,428
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	17,565.46	29,575.43	68.37	12,310
支付其他与筹资活动有关的现金	475.00		-100.00	
筹资活动现金流出小计	609,952.42	712,323.43	16.78	28,738
筹资活动产生的现金流量净额	65,662.58	61,161.65	-6.85	-28,738
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	221.57	218.69	-1.30	
五、现金及现金等价物净增加额	14,847.87	55,108.18	271.15	-6,561

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	73,829.76	87,718.58	18.81
加: 资产减值准备	150.64	195.18	29.57
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产	52,001.52	62,131.37	19.48
无形资产摊销	93.11	131.52	41.26
长期待摊费用摊销	276.71	131.13	-52.61
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	213.86	416.45	94.73
固定资产报废损失 (收益以“一”号填列)		385.18	
公允价值变动损失 (收益以“一”号填列)		44.96	
财务费用 (收益以“一”号填列)	10,914.79	21,075.34	93.09
投资损失 (收益以“一”号填列)	-1,640.89	-1,233.15	-24.85
递延所得税资产减少 (增加以“一”号填列)		-11.70	
递延所得税负债增加 (减少以“一”号填列)			
存货的减少 (增加以“一”号填列)	-53,890.46	-186,537.37	246.14
经营性应收项目的减少 (增加以“一”号填列)	-96,761.57	41,208.28	-142.59
经营性应付项目的增加 (减少以“一”号填列)	199,524.45	129,847.94	-34.92
其他			
经营活动产生的现金流量净额	184,711.92	155,503.72	-15.81
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本	257,163.39	42,000.00	-83.67
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	133,814.96	188,923.14	41.18
减: 现金的期初余额	118,967.09	133,814.96	12.48
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	14,847.87	55,108.18	271.15

附件 4 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	平均值	2008 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数（次）	12.55	18.89	15.72	-
存货周转次数（次）	7.01	5.11	6.06	-
总资产周转次数（次）	1.42	1.23	1.32	-
盈利能力				
营业利润率（%）	5.41	7.27	6.34	3.05
总资本收益率（%）	7.89	9.46	8.68	-
净资产收益率（%）	12.31	12.01	12.16	-
现金收入比率（%）	104.36	109.04	106.70	-
盈利现金比率（%）	250.19	177.28	213.73	-
财务构成				
资产负债率（%）	66.39	65.45	65.92	62.11
全部债务资本化比率（%）	59.20	56.40	57.80	57.47
长期债务资本化比率（%）	3.23	0.00	1.61	0.00
偿债能力				
流动比率（%）	94.59	93.65	94.12	93.12
速动比率（%）	65.10	55.46	60.28	57.86
经营现金流动负债比率（%）	15.85	11.24	13.55	1.32
EBITDA 利息倍数（倍）	5.51	4.41	4.96	-
全部债务/EBITDA（倍）	9.43	5.11	4.30	

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
主营业务收入年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1】×100%
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
营业利润率*	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件 6 企业主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，企业主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同企业主体长期信用等级。

附件 7 短期融资券信用等级的定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息